



# Desempeño financiero de las pequeñas y medianas empresas exportadoras de Barranquilla, Colombia

## Financial performance of small and medium enterprises exporters in Barranquilla, Colombia

Hugo MARTINEZ Caraballo [1](#); Ronald PRIETO Pulido [2](#); Lissette HERNÁNDEZ - FERNÁNDEZ [3](#); Rafael PORTILLO - MEDINA [4](#); Jaime LOGREIRA Vargas [5](#)

Recibido: 30/06/2017 • Aprobado: 28/07/2017

### Contenido

- [1. Introducción](#)
- [2. Fundamentación teórica](#)
- [3. Metodología](#)
- [4. Resultados](#)
- [5. Conclusiones](#)
- [Referencias bibliográficas](#)

#### RESUMEN:

Este artículo tiene como objetivo analizar el desempeño financiero de las pyme exportadoras de Barranquilla, Colombia. El diseño de investigación es no experimental de carácter documental o bibliográfico, con un tipo de estudio descriptivo - transeccional; y como técnica empleada se tiene el registro por empresas de indicadores financieros, así como el diseño de una tabla resumen de los estados financieros de las misma. Como resultados, el índice de endeudamiento promedio de todos los sectores muestra niveles de riesgo ya que oscila en un 63,75% poca participación del aporte de los dueños 36,25% de patrimonio, y un margen de utilidad neta promedio del 4,05 %.

**Palabras clave:** Pequeña y mediana empresa; desempeño financiero; sector exportador; estados financieros; indicadores financieros.

#### ABSTRACT:

This article aims to analyze the financial performance of the exporting SMEs in Barranquilla, Colombia. The research design is non - experimental of documentary or bibliographic character, with a type of descriptive - transectional study; And as a technique used is the registration by companies of financial indicators, as well as the design of a summary table of the financial statements of the same. As a result, the average indebtedness index of all sectors shows levels of risk since it fluctuates by 63,75% low share of the owners contribution 36,25% of equity, and an average net margin of 4.05%.

**Keywords:** Small and medium enterprises; Financial performance; Export sector; Financial statements, financial indicators

## 1. Introducción

Los vertiginosos cambios presentes en la economía mundial, producto de la globalización, han propiciado una reorientación de los recursos disponibles en las organizaciones, dada la competitividad en los mercados de bienes y servicios, de manera muy particular en aquellas que tienen por finalidad la prestación de servicios, Prieto y Chirinos (2013). Es por ello, que en el campo empresarial se reconocen en las pequeñas y medianas empresas (pyme), un segmento fundamental de la economía, ya que genera un adecuado factor de ingresos para las regiones debido a su contribución en el crecimiento económico y a la

generación de riqueza.

En este sentido, la economía colombiana es impulsada principalmente por las pequeñas y las medianas empresas (pyme). De acuerdo con información del Ministerio de Comercio, Industria y Turismo (MinCIT), hasta agosto del pasado año estaban registrada en la Cámara de Comercio 2.518.120 pequeñas y medianas empresas, 39,9% corresponden a sociedades y el restante 60,1% son personas naturales (Dinero, 2016).

Dentro de este marco, en el Departamento Atlántica de Barranquilla, según la Cámara de Comercio de Barranquilla (CCB) están inscrita empresas formales 6.017 pequeñas y medianas empresas, de los cuales 92,13% corresponden a sociedades y el 7,87 % pertenecen a personas naturales (CCB, 2017). Por otra parte, el gran reto de las pyme es aumentar su producción, ventas y diversificarse. Las micro, pequeñas y medianas empresas no solo contribuyen con el 80,8% del empleo en Colombia, sino que aportan 45% al Producto Interno Bruto. (Dinero, 2016). De allí su importancia y peso fundamental en la economía de Colombia como motor de crecimiento y desarrollo para país, además como potentes generadores de empleos que contribuye a reducir la pobreza y la inequidad social. De allí que su gran desafío sea lograr la permanencia en el mercado local y trascender a otros ámbitos geográficos, internacionalizarse.

No obstante, la participación de las pyme en el sector exportador es todavía pequeño, a juzgar por los resultados de un informe de Pro Colombia que indica que en 2014, el 95% de las exportaciones colombianas las realizaron 531 grandes empresas, mientras que el 5% restante de las ventas las protagonizaron 5.831 pyme. Lo preocupante es que las pequeñas y medianas empresas (pymes) no se animan a buscar mercados por fuera del país (Dinero, 2015)

A lo anterior se suma lo planteado por el Consejo Nacional de Política Económica y Social (CONPES) en su documento 3484, en el que se declara "los altos niveles de informalidad en las pequeñas y medianas empresas, reflejado en la presencia de un (45%) de pyme sin registro comercial, un elevado porcentaje de empresas que no pagan impuestos (53.5%); producto por una parte de la ausencia de registros contables (42%). Estos altos índices de informalidad en las prácticas empresariales de la micro, pequeñas y medianas empresas, reflejan su baja capacidad para llevar a cabo actividades rentables y con potencial de expansión que les permita cubrir los costos de operar en el sector formal de la economía y acceder hacia los mercados internacionales" (CONPES 3484, 2007).

La formalización de la economía se da como una condición necesaria para generar condiciones de crecimiento sostenible de las empresas y por ende en la economía, acompañado de competitividad y productividad. (Organización Internacional del Trabajo, 2012). En consecuencia, alcanzar un bajo nivel de informalidad en la economía no es una tarea fácil, porque este inconveniente tiene varias causas y por tanto no se puede corregir con un único tipo de política o programa. Las empresas que actúan en la informalidad obtienen beneficios en el corto plazo en la reducción de los costos que genera el proceso de formalización, pero no tienen presente las ventajas que trae la formalización en el largo plazo.

Otra de las dificultades que presentan las pyme está relacionado con la utilización de metodologías inadecuadas de costos de los productos o servicios ofertados. El no contar con una estructura de costos imposibilita la toma de decisión acertada concerniente a la fijación de precios, de negociación con proveedores, políticas de descuento, manejo con canales de distribución, entre otros. De allí pues, que la gran mayoría de los casos la asignación de costos se efectúa de manera intuitiva; sólo se tiene en cuenta el comportamiento del mercado, lo cual trae como consecuencia la acumulación de pérdidas.

Por otra parte, refieren Andriani, Biasca & Rodríguez, (2003); Zevallos (2007) que es importante destacar, que generalmente, los empresarios de pymes no proyectan la empresa a mediano y largo plazo, concentra su gestión en el día a día y no se cuenta con la información financiera actualizada. De allí las dificultades para la consecución de los recursos económicos para desarrollar sus actividades, apalancando la gestión diaria, a través de créditos otorgados por proveedores, y en créditos menores a un año otorgados por terceras personas diferentes al sistema financiero tradicional.

Esta situación lleva a un desaprovechamiento de las líneas de crédito formales a través del sistema financiero (redescuento, líneas preferenciales, líneas de crédito con riesgo compartido).

Dado lo señalado se derivó la necesidad de analizar el desempeño financiero de las pequeñas y medianas empresas (pyme) exportadoras de Barranquilla durante el periodo 2013-2016, puntualizando repercusiones en la permanencia, formalidad, financiamiento e internacionalización.

---

## 2. Fundamentación teórica

En este acápite se resumirán, los aportes de diversos autores, fundamentales para la comprensión y análisis del desempeño financiero de la pymes en Barranquilla, Colombia.

## 2.1. Pequeña y mediana empresa en Colombia

La clasificación de las pequeñas y medianas empresas en Colombia está definido por la Ley 590 de 2000, y modificada por la Ley 905 del 02 de agosto del 2004 expedida para promover su desarrollo, en la que se definen como: toda unidad de explotación económica, realizada por persona natural o jurídica, en actividades empresariales, agropecuarias, industriales, comerciales o de servicio, rural o urbano y que se corresponde con los siguientes parámetros. a) Pequeña empresa: aquellas que posean una planta entre once (11) y cincuenta (50) trabajadores o activos totales por valor entre quinientos (501) y menos de cinco mil (5000) salarios mínimos legales vigentes. b) Mediana empresa: está conformada por una planta que oscila entre cincuenta y uno (51) y doscientos (200) trabajadores o activos totales que oscilen entre cinco mil uno (5001) a treinta mil (30.000) salarios mínimos legales vigentes.

## 2.2. Estados Financieros

En este párrafo se sustentara la base teórica relacionado con el temática financiera sustentado por los diferentes criterios de autores de la materia citada.

Los estados financieros son una serie de informes que presentan las empresas con el fin de mostrar su situación económico-financiera en un momento determinado (balance general), los resultados de sus operaciones (estado de ganancias y pérdidas), la utilización de los factores de producción (estado de costo de producción y ventas) así como el origen y aplicación de los recursos financieros (flujo de fondos o estado de cambio de la situación financiera) (Brealey y Myers, 2010)

Los estados financieros más importantes son el balance general y el estado de ganancias y pérdidas. El balance general, para Little (1992: 13). "Es un estado financiero que muestra los activos de la empresa (lo que la empresa posee), sus pasivos (lo que la empresa debe) y la diferencia, llamada patrimonio neto o patrimonio de los accionistas". El mismo autor considera que: "El estado de ganancias y pérdidas presenta los resultados de la compañía durante el año. Muestra, en términos monetarios, las ventas, costos y utilidades de la empresa en los últimos doce meses en comparación con el año anterior" (Little, 1991: 47).

## 2.3 Análisis de los estados financieros

El entorno empresarial mundial según Prieto, Emonet, García y González (2015) se encuentra caracterizado por una serie de cambios y transformaciones, producto de la dinámica global, que los empuja a generar innovaciones en sus estructuras para poder mantenerse competitivos en un mundo cada día más complejo. Por ello, es de gran importancia que los gerentes y administradores afronten la necesidad de poseer conocimientos de alto nivel que les permitan tomar decisiones oportunas, ello requiere la utilización de instrumentos adecuados para administrar eficientemente sus empresas y alcanzar los objetivos establecidos. Visto de esta forma, es preciso que los ejecutores de las empresas conozcan los principales indicadores económicos y financieros y su respectiva interpretación, lo cual conlleva a investigar y a emplear el análisis financiero como base primordial para una toma de decisiones financieras efectiva.

Refiere Hernández (2005), el análisis financiero es una técnica de evaluación del comportamiento operativo de una empresa, facilita el diagnóstico de la situación actual y la predicción de cualquier acontecimiento futuro; a su vez está orientado hacia la consecución de objetivos preestablecidos. Este análisis se basa en la interpretación de los sucesos financieros ocurridos en el desarrollo de la actividad empresarial. Dentro de este contexto, señala Gitman (2006: 48): "utilizando los datos que se encuentran en estos estados, pueden calcularse diferentes razones que permiten la evaluación de determinados aspectos del funcionamiento de la empresa".

Por consiguiente, relata Weston (2006: 55), "el propósito del análisis financiero consiste en examinar las cifras contables para determinar el grado de eficiencia en que una empresa esté elaborando y vendiendo sus bienes físicos y sus servicios." Así pues, indica Gitman (2006: 8), "el análisis de estados financieros normalmente se refiere al cálculo de razones para evaluar el funcionamiento pasado, presente y proyectado de la empresa." O cómo lo define Gómez (2005), los estados financieros son informes preparados periódicamente, cuya responsabilidad recae en los administradores del ente económico y que tienen como objetivo suministrar información financiera a todos los usuarios interesados en conocer los resultados operacionales y la situación económica financiera de la organización.

Brigham y Houston (2006) describen el análisis financiero como un instrumento clave para el manejo

gerencial de toda organización, ya que contempla un conjunto de principios y procedimientos empleados en la transformación de la información contable, económica y financiera que, una vez procesada, resulta útil para la toma de decisiones de inversión, financiación, planeación y control por una empresa durante un lapso determinado. Asimismo, establece Rubio (2007), el análisis de los estados financieros se caracteriza por ser una operación fundamentada en la reclasificación, recopilación, obtención y comparación de datos contables, operativos y financieros de una organización, que mediante la utilización de técnicas busca evaluar la posición financiera y los resultados de la actividad empresarial en el presente y pasado, para obtener las mejores estimaciones para el futuro.

En definitiva, la gestión en toda empresa debe fundamentar la utilización de los instrumentos y metodologías más actualizadas que le permitan analizar su desempeño financiero en forma eficiente, con el propósito de tomar decisiones más acertadas, basadas en información financiera útil, adecuada, oportuna y confiable que lleve al logro de los objetivos de la empresa en el mercado y el éxito de su actividad productiva.

## 2.4 Indicadores del desempeño financiero

El análisis de indicadores financieros es una herramienta útil para la toma de decisiones (Giner, 1990), para fortalecer las acciones que generan impactos positivos (Rivera y Ruiz, 2011) e identificar las áreas que requieren tomar correctivos (Angulo y De la Espriella, 2012; Marr, 2012). Es pertinente que empresas, gremios y gobiernos evalúen los indicadores financieros del sector de interés (Rappaport, 1998), sin olvidar que uno de los principales objetivos de la gestión financiera es maximizar la riqueza de los accionistas de las empresas (De Jaime, 2003; Brigham y Ehrhardt, 2014; Suárez, 2014).

Para el análisis del desempeño financiero se emplearon diez (10) indicadores ideales para la evaluación, los que a continuación presentamos (Cuadro I) contruidos del aporte de varios autores estudiosos de la temática, entre ellos Capece et al., 2010; Capece et al, 2013; Correa et al., 2010; Correa et al., 2011; De la Hoz et al., 2014; Gutiérrez y Abad, 2014; Morelos et al., 2013b; Rivera, J., y Ruiz, D. (2011). Rivera y Padilla, 2014; Villegas y Dávalos, 2005), y son considerados como indicadores financieros claves para una adecuada administración (Marr, 2012; Rivera y Padilla, 2014; Sagbini y Bolívar, 2007).

**Cuadro I**  
Indicadores financieros y base de cálculo para el estudio

Tipo de Indicador	Indicador	Fórmulas	Consideración
Indicadores de Liquidez (capacidad de producir o circular efectivo)	Índice de Solvencia  Prueba de Acido	$IS = \frac{\text{Activo circulante}}{\text{Pasivo circulante}}$ $PA = \frac{\text{Activo circulante} - \text{Inventario}}{\text{Pasivo circulante}}$	<p>Capacidad de capital de trabajo de una empresa.</p> <p>Capacidad inmediata de pago de la empresa.</p>
Indicadores de endeudamiento (mide la proporción de financiamiento hechos por terceros y la capacidad para responder a sus acreedores)	Índice de Endeudamiento	$IE = \frac{\text{Total del pasivo}}{\text{Activo Totales}}$	<p>Porcentaje de activos financiados con recursos de terceros</p> <p>Mide cómo la empresa está utilizando la deuda para obtener más utilidades.</p>
	Apalancamiento	$A = \frac{\text{Total pasivo}}{\text{Patrimonio}}$	Grado de endeudamiento a corto plazo
	Razón de deuda a corto plazo	$DCP = \frac{\text{Pasivos circulantes}}{\text{Activos totales}}$	Muestra la importancia relativa de la deuda a largo plazo en la estructura de capital
	Deuda capitalizable a largo plazo	$DC = \frac{\text{Deuda a largo plazo}}{\text{Capitalización Total}}$	Utilidades puras que gana la empresa en el valor de cada venta. No se tiene en cuentas los cargos financieros o gubernamentales (intereses o impuestos)
	Margen de Utilidad Operacional	$MUO = \frac{\text{Utilidad de operacion}}{\text{Ingresos de operacion o ventas}}$	Porcentaje que queda en cada venta después de deducir todos los gastos incluyendo el impuesto
Indicadores de rentabilidad (permiten identificar la rentabilidad de la empresa)	Marge de Utilidad Neta	$MUN = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas}} =$ $\frac{\text{Utilidad operativa} - \text{gastos financieros e impuestos}}{\text{Ventas}}$	
	Rentabilidad Operativa de los Activos ROA	$ROA^* = \frac{\text{Utilidades despues de impuestos}}{\text{Activo Totales}}$	Retorno de la inversión
Indicadores de actividad y rotación (eficiencia con la que una organización hace uso de sus recursos)	Rotación de Activos Totales	$RAT = \frac{\text{Ventas}}{\text{Total de Activos}}$	Eficiencia en el manejo de activos para generar mayores ventas.

\*La sigla ROA expresa las palabras en inglés Return on Assets

**Fuente:** Diferentes autores donde se extrajeron los indicadores mencionados.

### 3. Metodología

La investigación que dio origen el presente artículo es de tipo descriptivo. Refiere Hernández et al. (2010) que los estudios descriptivos buscan especificar propiedades, características y rasgos importantes de cualquier fenómeno que se analice. Describe tendencias de un grupo o población. Asimismo, el diseño es no experimental, También denominada por Kerlinger (1979:116) como expost-facto, entendida como aquella investigación en la que resulta imposible manipular variables o asignar aleatoriamente a los sujetos o a las condiciones. Además, es de tipo transeccional, es decir, recolecta datos en solo momento, en tiempo único. Su propósito es describir variables y analizar su incidencia e interrelación en un momento dado (Hernández et al., 2010).

La población es finita, se conoce la cantidad de unidades que la integran, tal y como es señalado por Arias (2006). Es decir, que se dispone de un registro documental de dichas unidades. Se realizó una revisión documental de toda la base datos estadísticos de los reportes históricos de los estados financieros de las sociedades y personas naturales adscritas a la Cámara de Comercio de Barranquilla vinculadas a las empresas pequeñas y medianas exportadoras del área metropolitana en periodo 2013-2016.

La población a investigar se seleccionó de un universo compuestos por pequeñas y medianas empresas (pyme) exportadoras representadas por 178 empresas. Para obtener la muestra se utilizó la siguiente formula:

$$n = \frac{NZ^2 P \times Q}{(N-1) \times e^2 + Z^2 P \times Q}$$

Se calculó una muestra aleatoria, resultando 107 empresas (sociedades anónimas y otras figuras), con un nivel de confianza del 95% y con margen de error de la muestra del 5%. La muestra estuvo constituida por 43,92% pequeñas empresas y 56,07% medianas respectivamente.

## 4. Resultados

En la tabla I se presentan las pequeñas y medianas empresas (pyme) exportadoras de Barranquilla por actividad económica durante el periodo 2013 al 2016.

**Tabla I**  
Pyme Exportadoras de Barranquilla  
Por Actividades 2013-2016

		TAMAÑO		
		PEQUEÑA	MEDIANA	TOTAL
ACTIVIDAD ECONÓMICA	AGROPECUARIO	1	2	3
	COMERCIO AL POR MAYOR Y POR MENOR	12	15	27
	CONSTRUCCIÓN	5	3	8
	ELECTRICIDAD, GAS, VAPOR Y AIRE CONDICIONADO	1	0	1
	INDUSTRIA	19	33	52
	INFORMACION Y COMUNICACIONES	2	1	3
	MINERA	0	1	1
	PROFESIONALES, CIENTIFICAS Y TECNICAS	4	1	5



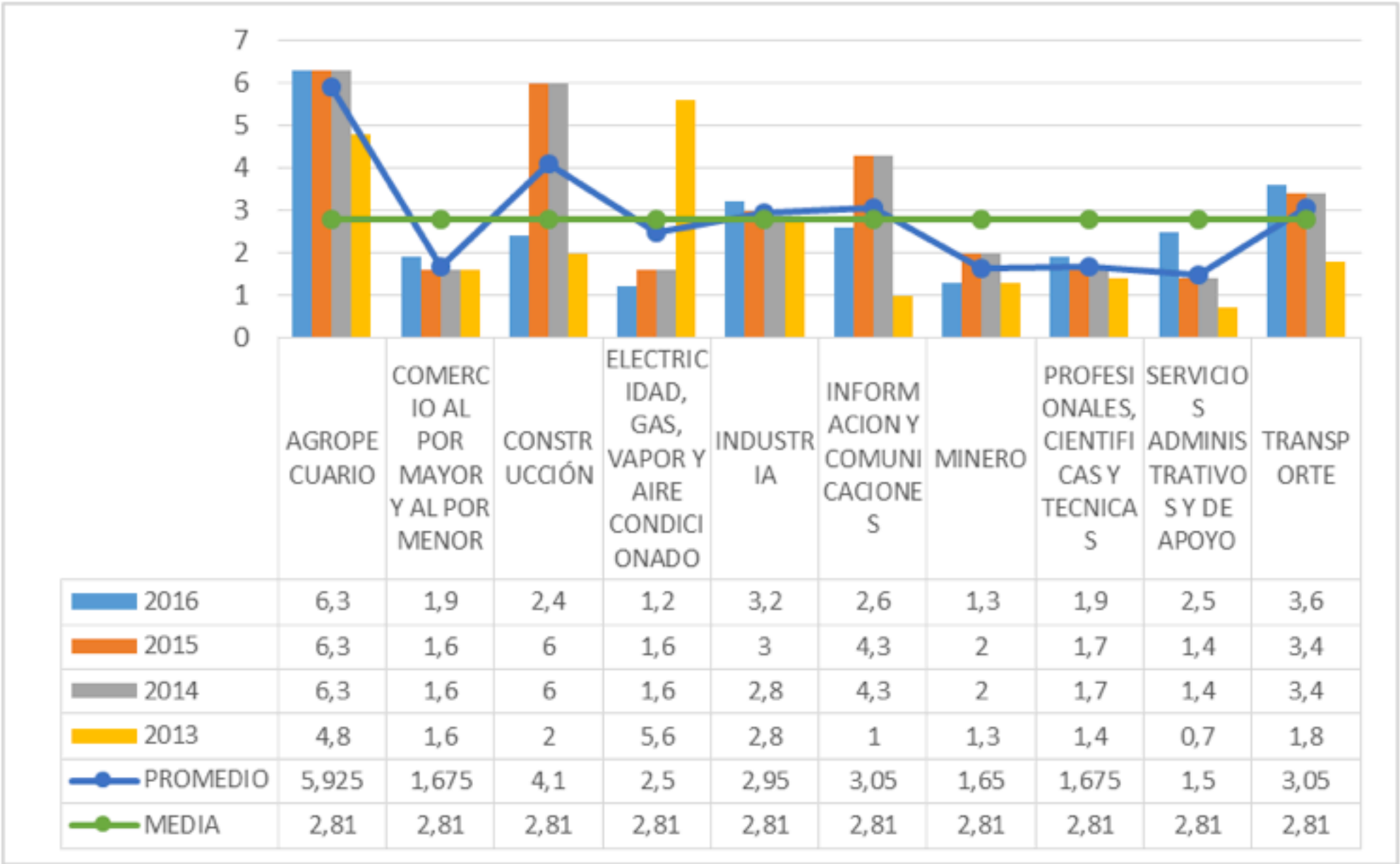
	SERVICIOS ADMINISTRATIVOS Y DE APOYO	0	2	<b>2</b>
	TRANSPORTE	3	2	<b>5</b>
	<b>TOTAL</b>	<b>47</b>	<b>60</b>	<b>107</b>

Fuente: Elaboración propia (2016)  
De esta muestra, a continuación se presenta el comportamiento de su desempeño financiero para el período indicado:

### 4.1. Indicadores de liquidez

Los indicadores de liquidez muestran la capacidad que tienen las empresas para pagar sus acreencias a corto plazo (Pérez et al., 2013). El gráfico I presenta los indicadores de solvencia por sectores de actividad económica y por periodo (años). Se interpreta que casi todos los sectores por cada peso de deuda circulante (acreencias a corto plazo) se disponen de una media aritmética de 2,81 pesos de activo circulante de respaldo. El sector agropecuario representan el mayor Índice de liquidez promedio de 5,92 pesos seguido de los sectores construcción 4,1, información-comunicaciones y transporte 3,05 y la industria 2,95. El resto de los sectores se encuentran por debajo de la media citada. Entre estos figuran el de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado 2,5 pesos, profesionales científicos y técnicos, comercio al por mayor y al por menor 1,67, minero 1,65 y servicios administrativos y de apoyo con 1,5 respectivamente.

**Gráfico I**  
Índice de Solvencia en las pymes exportadoras en Barranquilla  
Por sectores 2013-2016

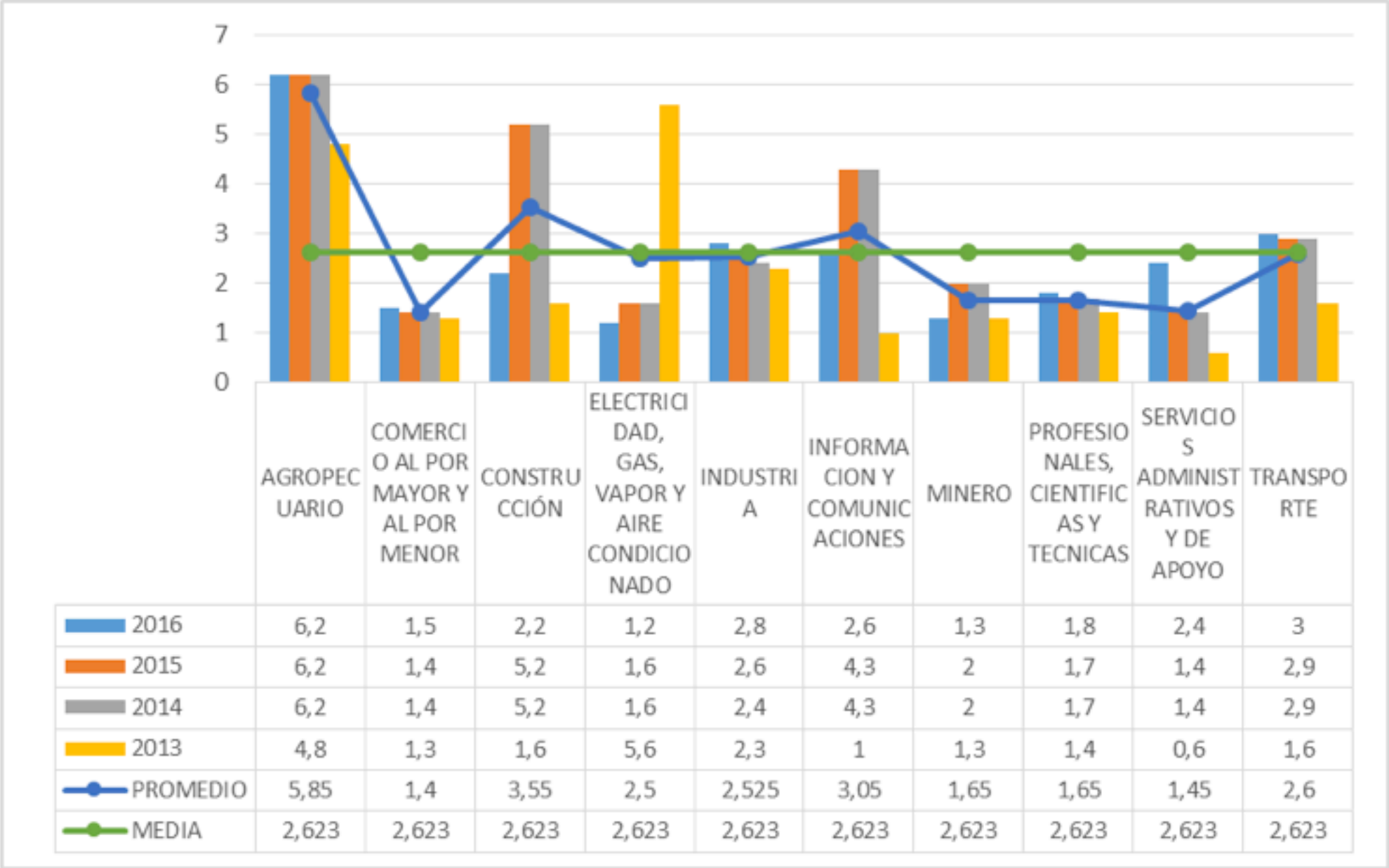


Fuente: Elaboración propia (2016)

El gráfico II representa los resultados del indicador prueba de ácido, el cual mide el saldo efectivo

producido por las cuentas por cobrar, sus inventarios temporales y algún otro activo de fácil liquidación. Se explica que por cada peso de deuda a corto plazo las pymes exportadoras, tienen para cancelar medidos en media aritmética de 2,62 pesos de activo circulante de respaldo sin tener que recurrir a la venta de inventario. El sector agropecuario tiene el mayor índice de prueba de ácido promedio de 5,85 pesos, seguido por los siguientes sectores: construcción 3,55, información y comunicación 3,05 y transporte con 2,6. El resto de los sectores se ubican por debajo del promedio citado. Entre ellos se encuentran: electricidad gas vapor y aire acondicionado e industria ambos en 2,5 pesos, minero y profesionales, científicos y técnicos, ambos en 1,65 pesos y por últimos, los servicios administrativos y de apoyo con 1,45 y comercio al por mayor y menor 1,4 respectivamente

**Gráfico II**  
Prueba de ácido en las pymes exportadoras en Barranquilla  
Por sectores 2013-2016



Fuente: Elaboración propia (2016)

## 4.2 Indicadores de endeudamiento

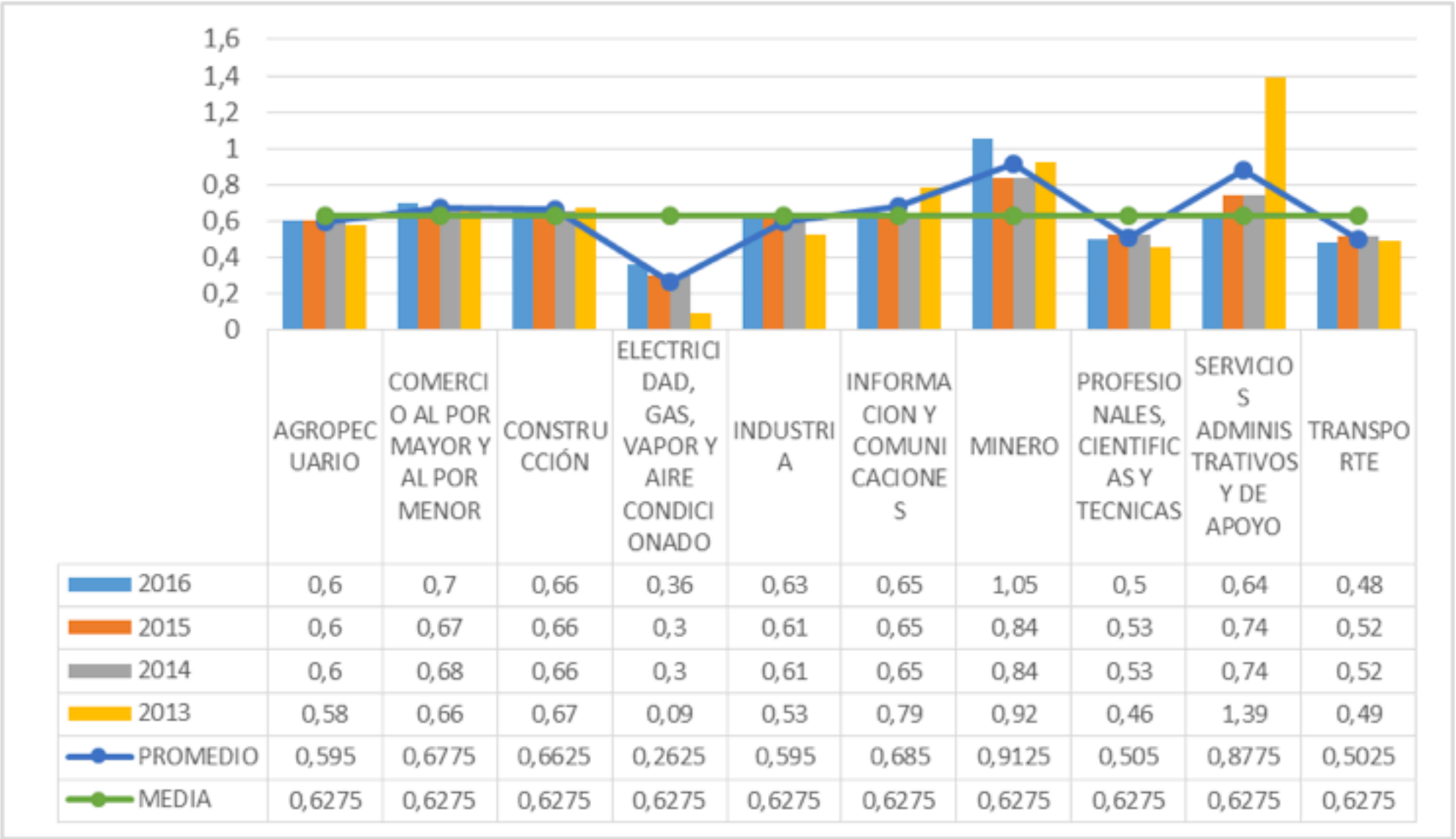
El indicador de endeudamiento, tiene por objeto medir en qué grado y de qué forma participan los acreedores dentro del financiamiento de la empresa. Se trata de establecer el riesgo que corren los acreedores, los dueños y la conveniencia o inconveniencia de un determinado nivel de endeudamiento para la empresa. (Ortiz Anaya, 2008).

El gráfico III representa el índice de endeudamiento (apalancamiento) presentado por las pymes exportadoras según actividades económicas y años. Los resultados indican medido en términos de media aritmética en todos los sectores estudiados, por cada peso (\$) invertido en activos 62,75 centavos han sido financiados por los acreedores (bancos, proveedores, empleados entre otros) de las empresas, y los accionistas aportan el complemento del 37,25 centavos respectivamente. En otras palabras, un pasivo total de 63,75% y un patrimonio del 37,25% Es importante destacar, que el sector electricidad gas, vapor y aire acondicionado tienen el menor índice de endeudamiento con relación al resto de todos los sectores estudiados. Por cada peso (\$) invertido en activos, 26,25 centavos han sido financiados por acreedores. Es decir, el total del pasivo es 26,25% y el patrimonio 73,75%. Por otra parte, el sector minero tiene el mayor endeudamiento en relación al resto de los sectores examinados. Por cada peso (\$) de activos la



deuda es de 91,25% y un patrimonio de 8,75%. Así mismo, el resto de los sectores indican los índices de endeudamiento y patrimonio respectivo. Estos son; servicios administrativos y de apoyo con 87,75% y 12,25%, información y comunicación con 68,50% y 31,50%, comercio al por mayor y al por menor con 67,75% y 32,25% , construcción con 66,25% y 33,75%, industria con 59,50% y 40,50%, agropecuario con 59,50% y 40,50%, profesionales científicas y técnica con 50,50% y 40,50% y transporte con 50,25 % y 49,75% correspondientemente.

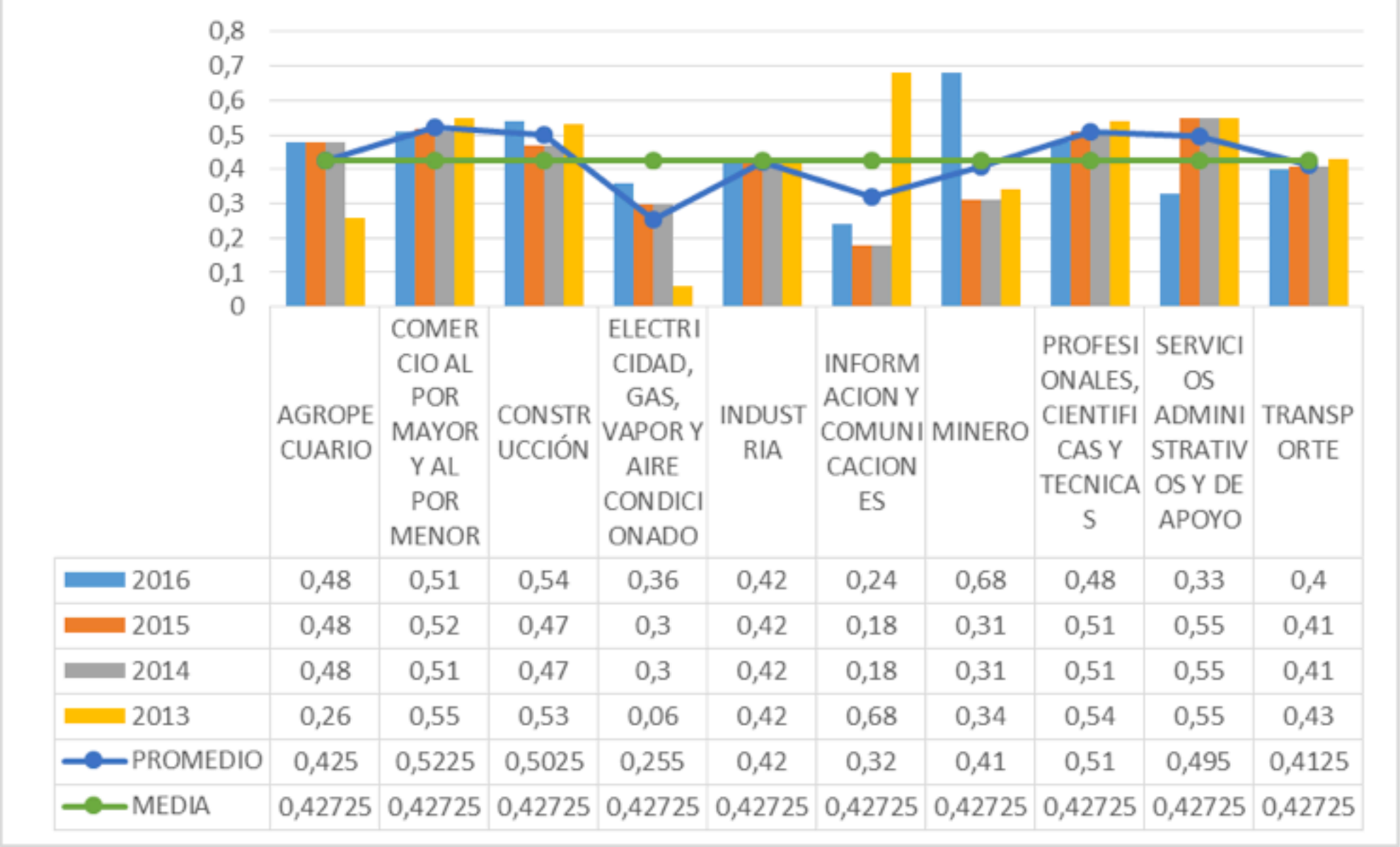
**Gráfico III**  
Índice de endeudamiento apalancamiento de las pymes exportadoras en Barranquilla  
Por sectores 2013-2016



Fuente: Elaboración propia (2016)

El gráfico IV representa la razón de la deuda a corto plazo. Establece que porcentaje del total del pasivo corresponde a terceros y cuyo vencimiento es menos de un año. (Ortiz Anaya, 2008). Se interpreta que por cada peso (\$) de deuda, se tiene compromisos de media aritmética de 42,72 centavos de pasivos con terceros y con vencimiento menos de un año. Es decir, 42,72 % es la deuda a corto plazo que tienen las (pyme) exportadoras de Barranquilla con terceros y con vencimiento de menos de un año. El sector electricidad, gas, vapor y aire acondicionado tiene el menor índice de deuda a corto plazo 25,50% con terceros y con vencimiento en menos de un año.

**Gráfica IV**  
Razón de deuda a corto plazo en las pymes exportadoras en Barranquilla  
Por sectores 2013-2016



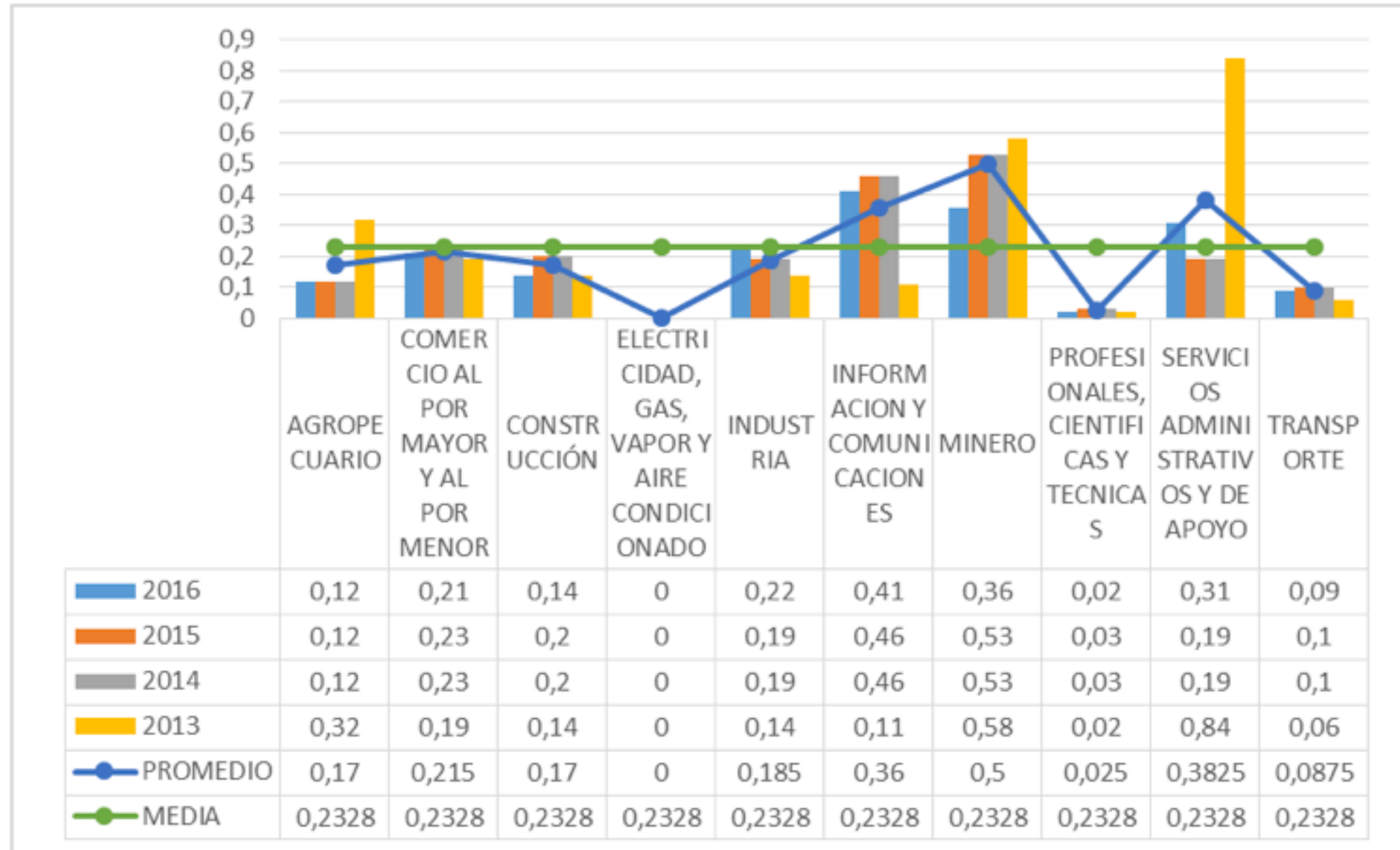
Fuente: Elaboración propia (2016)

Le sigue los sectores: información y comunicaciones con el 32%, transporte con 41,25%, minero 41%, industria 42%, agropecuario 42,50%, servicios administrativo y de apoyo con 49,50%, construcción 50,25%, profesionales científicos y técnicas 51% y finalmente comercio al por mayor y al por menor con la mayor deuda a corto plazo del 52,25% respectivamente

El gráfico V se muestra la razón de deuda a largo plazo. Este indicador mide los fondos a largo plazo proporcionados por los acreedores y los recursos aportados por los socios de las empresas, permitiendo determinar además, el grado de palanqueo financiero a largo plazo. (Macías y Santillana 2000).

Es importante destacar, el sector electricidad, gas, vapor y aire acondicionado no tiene deudas de largo plazo. Por otra parte, el índice de deuda a largo plazo de todos los sectores medido en términos de media aritmética resultó ser 23, 28% con un patrimonio neto de 73,72%. El sector minero tiene en promedio el mayor índice de endeudamiento 50% lo que envuelve un riesgo financiero y compromiso del patrimonio neto del 50%. Le siguen los sectores cuyo índice de endeudamiento y patrimonio neto resultan los siguientes: servicios administrativos y de apoyo cuyo fue de 38,25% y 62%, informaciones y comunicaciones de 36 % y 64%, el comercio al por mayor y al por menor con un 21,50% y 78,5%. En menor compromiso de índice de deuda y mayor patrimonio neto los siguientes sectores: Industria 18,5 % y 81,5%, agropecuario y construcción con 17% y 83%, transporte con 8,75% y 91,25 %, profesionales científicos y técnicas con un 2,50 % y 97,5% respectivamente.

**Gráfica V**  
Razón de deuda a largo plazo en las pymes exportadoras en Barranquilla  
Por sectores 2013-2016



Fuente: Elaboración propia (2016)

### 4.3 Indicadores de rentabilidad

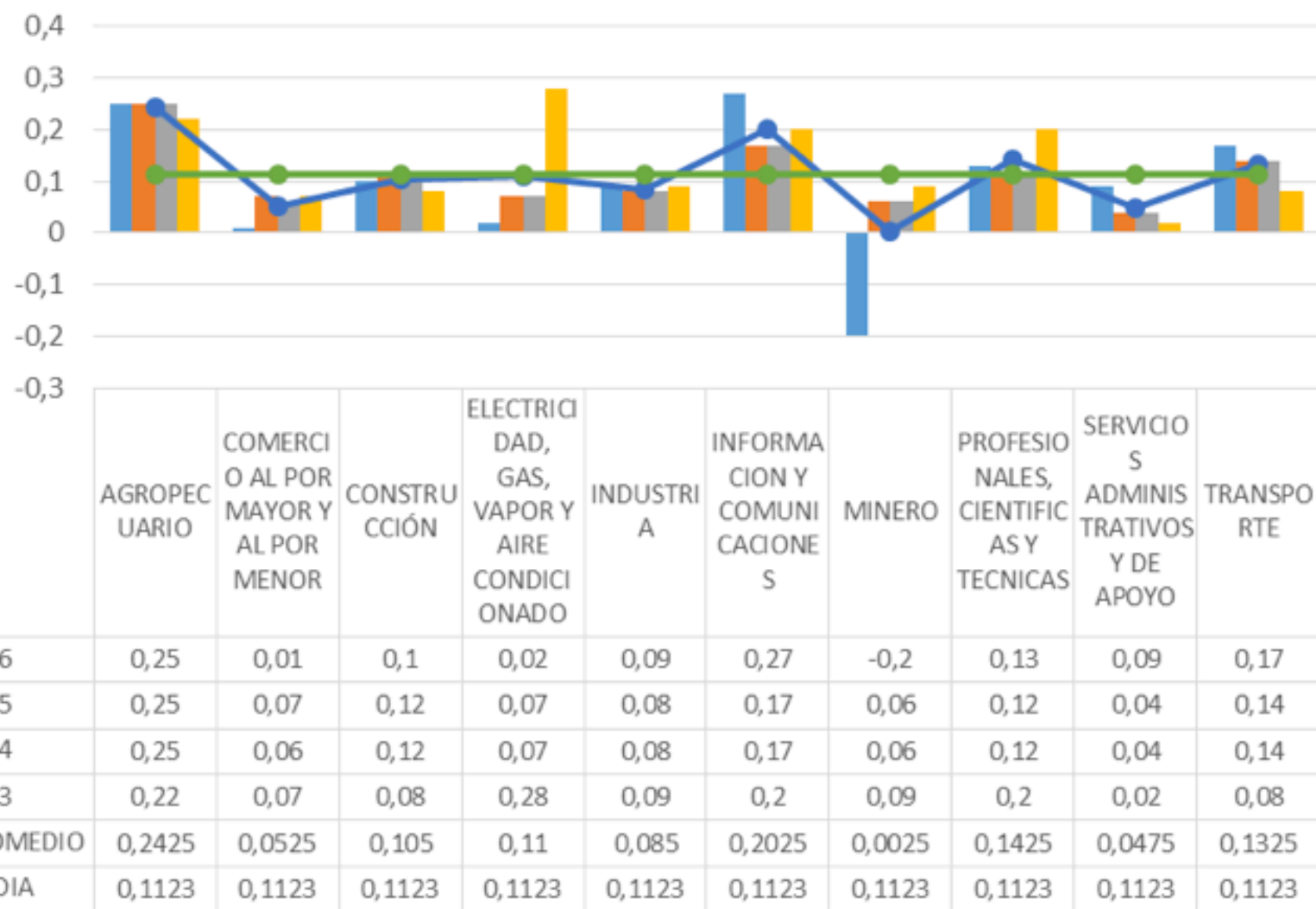
Los indicadores de rentabilidad, denominado también rendimiento o lucratividad, sirve para medir la efectividad de la administración de la empresa para controlar los costos y los gastos, y de esta manera convertir las ventas en utilidades. (Ortiz Anaya, 2008).

En este orden de ideas, el margen de utilidad de operación mide el porcentaje que queda de cada peso de ventas después de deducir todos los costos y gastos, excluyendo los intereses, impuestos y dividendos de acciones preferentes. Representa la utilidad operativa pura porque mide solo la utilidad ganada en las operaciones e ignora los intereses, los impuestos y los dividendos de acciones preferentes. (Van Horne y Wachowicz, 2010)

El gráfico VI representan los resultados del margen de utilidad operacional medido en término de media aritmética de todos los sectores en estudios y cuya utilidad operacional fue de 11,23 % de las ventas netas. Esto es, que por cada peso \$ vendido reportaron 11,23 centavos de utilidad operacion El gráfico citado se destaca, el sector agropecuario con la mayor utilidad operativa promedio del 24,25 El resto de los sectores tienen los siguientes índices: información y comunicación 20,25%, profesionales, científicos y técnicas 14,25%, transporte 13,25%, electricidad, gas, vapor y aire acondicionado 11,23%, construcción 10,5%, industria 8,5%, comercio al por mayor y al por menor 4,75% y por último el minero 0,25% respectivamente.

**Gráfica VI**

Margen de utilidad en operación de las pymes exportadoras en Barranquilla  
Por sectores 2013-2016



Fuente: Elaboración propia (2016)

El gráfico VII representa los resultados del margen de utilidad neta de los sectores en estudios. La utilidad neta determina el porcentaje que queda en cada venta después de deducir todos los gastos incluyendo el impuesto, intereses y dividendo de acciones preferentes (Gitman L., 2007). La gráfica señalada se explica

que margen de utilidad neta medido en término de media aritmética en los sectores examinados se sitúa en 4,05%. Equivale decir, que por cada peso \$ vendido se generó 4,05 centavos de utilidad neta. Se destaca de los todos los sectores analizados, el de información y comunicaciones con la mayor utilidad neta promedio de 15,5%. O sea, por cada peso vendido se generó 15,25 centavos de utilidad neta.

El único sector que genera desventajas fue el minero. Por cada peso vendido arroja perdidas de - 4,5 pesos en la utilidad neta. El resto de los sectores se sitúan en promedio en los siguientes márgenes de utilidad neta: el profesional científico y técnico 9,5%, transporte 6,25 %, construcción 4,25%, industria 4%, servicios administrativos y de apoyo 4,75%; electricidad, gas, vapor de aire acondicionado 5%, servicios administrativos y de apoyo 2,25%; construcción 4,25%, industria 4%, servicios administrativos y de apoyo 2,25%; agropecuario 1,75%, comercio al por mayor y al por menor 1,25% respectivamente.

### Gráfico VII

Margen de utilidad neta de las pymes exportadoras en Barranquilla  
Por sectores 2013-2016



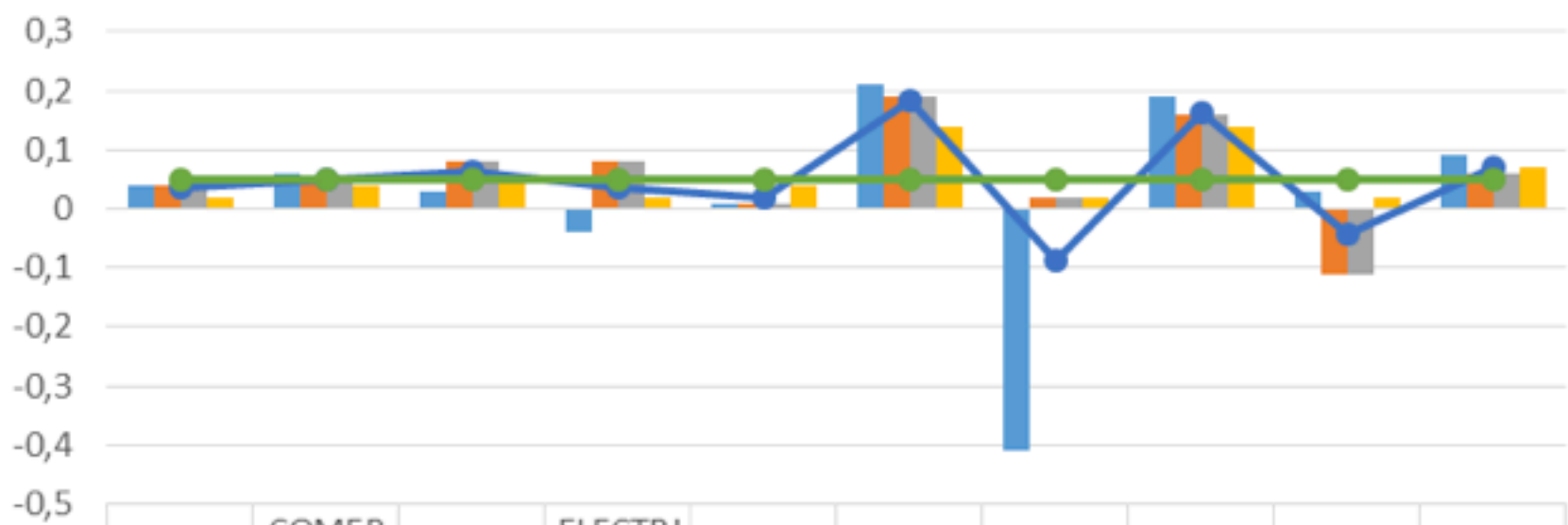
	AGROPECUARIO	COMERCIO AL POR MAYOR Y AL POR MENOR	CONSTRUCCIÓN	ELECTRICIDAD, GAS, VAPOR Y AIRE CONDICIONADO	INDUSTRI A	INFORMACION Y COMUNICACIONES	MINERO	PROFESIONALES, CIENTIFICAS Y TECNICAS	SERVICIOS ADMINISTRATIVOS Y DE APOYO	TRANSPORTE
2016	0,02	-0,02	0,04	-0,06	0,04	0,15	-0,27	0,09	0,03	0,08
2015	0,02	0,01	0,05	0,06	0,03	0,16	0,02	0,08	-0,07	0,05
2014	0,02	0,01	0,05	0,06	0,04	0,16	0,02	0,08	-0,07	0,05
2013	0,01	0,05	0,03	0,14	0,05	0,14	0,05	0,13	0,02	0,07
PROMEDIO	0,0175	0,0125	0,0425	0,05	0,04	0,1525	-0,045	0,095	-0,0225	0,0625
MEDIA	0,0405	0,0405	0,0405	0,0405	0,0405	0,0405	0,0405	0,0405	0,0405	0,0405

Fuente: Elaboración propia (2016)

El gráfico VIII muestra la rentabilidad operativa de los activos totales (ROA) de los sectores en estudio. La rentabilidad operativa de los activos se define como el cociente entre la utilidad-neta y el activo total bruto. Esta razón muestra la capacidad del activo para producir utilidades con independencia de la forma como haya sido financiado, ya sea con deuda o patrimonio. En otras palabras, mide la eficiencia de los activos totales libremente de las fuentes de financiamiento utilizadas y de las cargas fiscales. (Garay, 2007)

**Gráfico VIII**  
 Rentabilidad operativa de los activos totales de las pymes exportadoras de Barranquilla  
 Por sectores 2013-2016





	AGROPECUARIO	COMERCIO AL POR MAYOR Y AL POR MENOR	CONSTRUCCIÓN	ELECTRICIDAD, GAS, VAPOR Y AIRE CONDICIONADO	INDUSTRIA	INFORMACION Y COMUNICACIONES	MINERO	PROFESIONALES, CIENTIFICAS Y TECNICAS	SERVICIOS ADMINISTRATIVOS Y DE APOYO	TRANSPORTE
2016	0,04	0,06	0,03	-0,04	0,01	0,21	-0,41	0,19	0,03	0,09
2015	0,04	0,05	0,08	0,08	0,01	0,19	0,02	0,16	-0,11	0,06
2014	0,04	0,05	0,08	0,08	0,01	0,19	0,02	0,16	-0,11	0,06
2013	0,02	0,04	0,06	0,02	0,04	0,14	0,02	0,14	0,02	0,07
PROMEDIO	0,035	0,05	0,0625	0,035	0,0175	0,1825	-0,0875	0,1625	-0,0425	0,07
MEDIA	0,0485	0,0485	0,0485	0,0485	0,0485	0,0485	0,0485	0,0485	0,0485	0,0485

Fuente: Elaboración propia (2016)

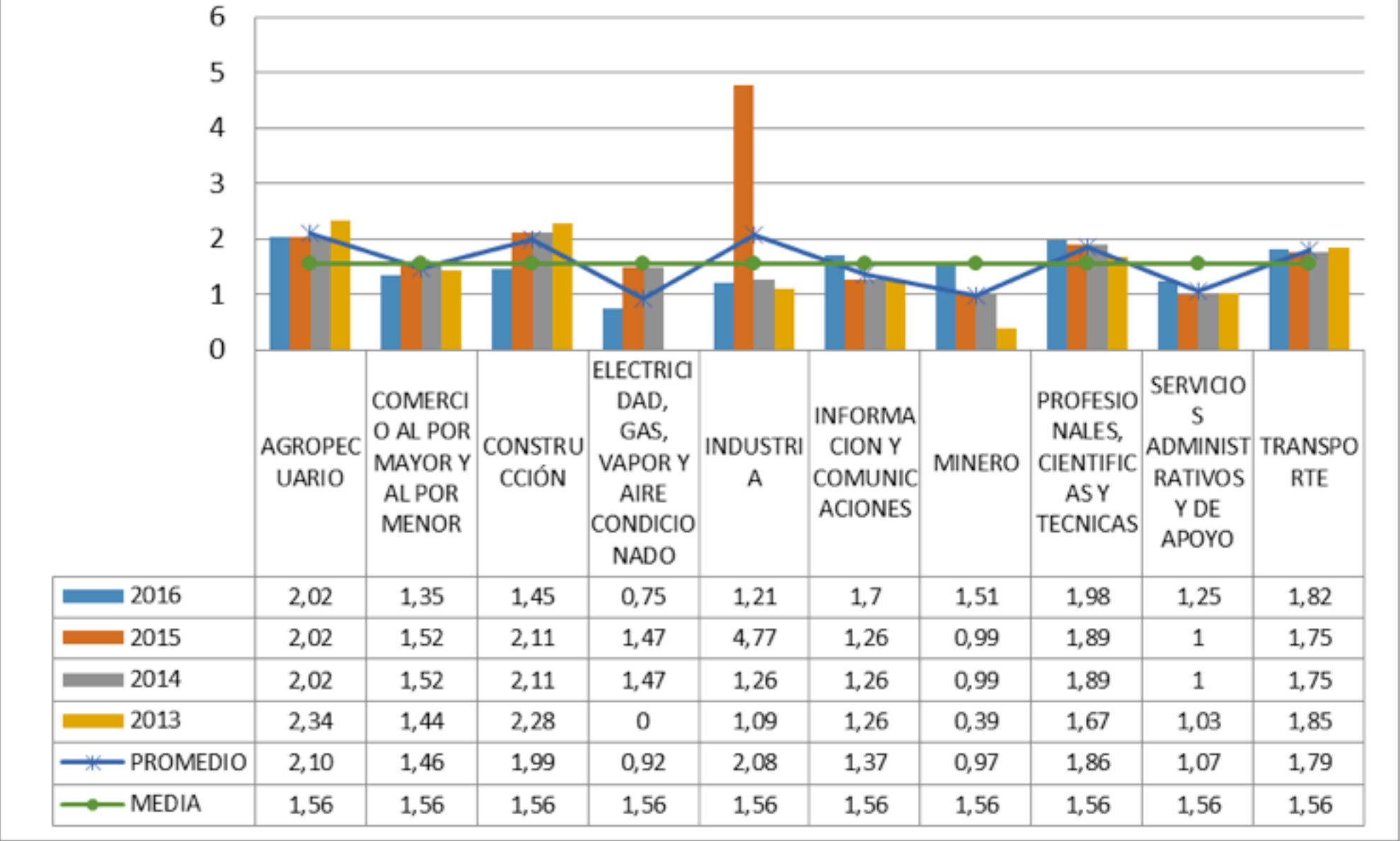
Los índices acá calculados y que conforman en el gráfico antes citado, representan la utilidad neta medida términos de media aritmética, con respecto al activo total, fue de 4,85%. O lo que es lo mismo, por cada peso \$ invertido en activo total genero 4,85 centavos de utilidad neta, con relación a todos los sectores estudiado. No obstante, es importante señalar que dos sectores analizados arrojaron resultados en promedios negativos, el minero -8,75% y servicio administrativos y de apoyo -4,25%. Ambos sectores por cada \$ pesos de activos producen pérdidas de -8,75 y -4,25 centavos de pesos de utilidad neta. Se destaca los resultados en promedio de los sectores siguientes expresados por cada peso \$ invertido en activos totales para generar una utilidad neta determinada.

Se destaca los resultados en promedio de los sectores siguientes expresados por cada peso \$ invertido en activos totales para generar una utilidad neta determinada. Estos son: Información y comunicación 18,35%, profesionales científicos y técnicos 16,25%, transporte 7 %, construcción 6,25%, comercio al por mayor y al por menor 5%, agropecuaria y electricidad, gas, vapor y aire acondicionado con 3,5% respectivamente.

El gráfico IX muestra la rotación de activos totales de los sectores examinados. La rotación de activos totales indica la capacidad que posee una empresa para la utilización de sus activos totales en la obtención de ingresos; es decir; está referida a la eficiencia de operación en el manejo de activos para generar mayores ventas. Está expresada en el número de veces que una empresa renueva sus activos totales durante un ejercicio económico determinado; mientras más alta es la rotación de activos totales mayor resulta el nivel de eficiencia en el uso que hace la empresa de los bienes y derechos que posee (Ochoa y Saldivar, 2012).

**Gráfico IX**  
Rotación de activos totales en las pymes exportadoras en Barranquilla  
Por Sectores 2013-2016





Fuente: Elaboración propia (2016)

## 4. Conclusiones

El estudio de la administración financiera de las pymes exportadoras resulta de especial importancia, ya que sobre ella recae la estabilidad no solamente de las empresas sino que también, porque contribuye en gran medida con el mejoramiento continuo de los procesos, y en específico a la gestión financiera en las instituciones. Las pymes tienen unas características propias que las distinguen por sus características particulares que la diferencian unas de otras desde el punto de vista de las organizaciones y ejercicio administrativo. Dentro de este orden de ideas, los dueños gerentes y administradores deben desplegar destrezas específicas que les permitan reconocer las exigencias del entorno competitivo dentro de una mayor restricción de recursos, sin dejar de considerar los demás aspectos característicos de este tipo de actividades comerciales.

Los resultados de este trabajo responden al objetivo de investigación dedicado a analizar el desempeño financiero de las pequeñas y medianas empresas (pyme) exportadora de Barranquilla. Se encontró del estudio realizado que la mayoría de los sectores y/o empresas investigadas en general y en promedio muestran una tendencia favorable en liquidez y solvencia para enfrentar las obligaciones contraídas a corto plazo. No obstante, en el índice de endeudamiento o apalancamiento, se sitúan en un campo de mucho riesgo a causa de un alto nivel de deuda, con los acreedores mientras que los accionistas una reducida participación del patrimonio, y la deuda de largo plazo, con menor riesgo y un patrimonio neto favorable. Las utilidades netas positivas y aceptables y la rentabilidad operativa de los activos, se observan aceptable y finalmente, la rotación de activos totales, cuyos sus resultados también fueron favorable.

No obstante, es importante señalar que la heterogénea composición que presentan estos sectores, es necesario que se tome en cuenta a cada estrato empresarial (realización de un diagnóstico para pequeñas empresas exportadoras y también para las medianas), ya que cada uno presenta características diferentes y por lo tanto distintos problemas. El inconveniente central reside en el desconocimiento de la realización de transacciones financieras teniendo su origen principalmente en deficiencias de información de los empresarios. En este contexto, se justifica efectuar un esfuerzo para las pequeñas y medianas empresas para lograr incrementar la oferta de servicios financieros (que incluyan por ejemplo líneas de crédito para innovación y transferencia tecnológica) y convertirlos más accesibles y eficientes para cada sector.

Por otra parte, las exportaciones con llevan al crecimiento económico del país, de allí la trascendencia particular de las pequeñas y medianas empresas, y su alcance significativo en la contribución en la economía nacional y fuente generadora de empleos y motor de crecimiento económico. Por último, es importante interpretar que las tendencias identificadas en esta investigación, se apoyó en la información financiera suministrada por las empresas en diferentes períodos, según los datos recopilados de la base datos estadísticos de los reportes históricos de los estados financieros de las sociedades y personas naturales adscritas a la Cámara de Comercio de Barranquilla vinculadas a las empresas pequeñas y medianas exportadoras del área metropolitana. No obstante, los resultados deben continuar complementándose con investigaciones futuras y con estudios aplicados a cada sector para lograr explicaciones más detalladas en el desempeño financiero de las pequeñas y medianas empresas de Barranquilla.

---

## Referencias bibliográficas

- Arias, F. (2006). **El proyecto de investigación**. 5ta edición. Editorial Episteme. Caracas, Venezuela 146 p.
- Angulo, D. y De la Espriella, S. (2012). "La contabilidad financiera como base para la toma de decisiones en el marco organizacional". *Revista Saber, Ciencia y Libertad*, 5, 97-104
- Andriani, C., Biasca, R. & Rodríguez, M. (2003). **Un nuevo sistema de gestión para lograr PYMES de clase mundial**. Colombia: Grupo editorial Norma. 432 p.
- Brigham, E., y Ehrhardt, M. (2014). **Financial Management: Theory and Practice**. Publisher: Cengage Learning; 14th edition 1163 p.
- Brigham, Eugene y Houston, Joel (2006). **Fundamentos de Administración Financiera**. México: (10ª ed.) Cengage Learning Editores 912 p.
- Brealey, Richard y Myers Stewart (2010) **Principios de finanzas corporativas**. México Novena edición. Naucalpan de Juárez: McGraw-Hill Interamericana de S. A.1066 p.
- Cámara de Comercio de Barranquilla (CCB) (2017). Registro de empresas medianas, pequeñas de todos los sectores económicos. Sociedades y Personas Naturales Atlántico
- Capece, G., Cricelli, L., Di Pillo, F., y Levialdi, N. (2010). "A cluster analysis study based on profitability and financial indicators in the Italian gas market." *Energy Policy*, 38, 3394 - 3402.
- Capece, G., Di Pillo, F., y Levialdi. (2013). "The Performance Assessment of Energy Companies". *APCBEE Procedia* 5, 265 – 270
- Correa, J., Castaño, C., Mesa, R. (2010). "Desempeño financiero empresarial en Colombia en 2009": un análisis por sectores. *Perfil de Coyuntura Económica*, N°15, 149-170
- Correa, J., Castaño, C., Mesa, R. (2011). "Panorama financiero empresarial en Colombia 2009-2010: un análisis por sectores. *Perfil de Coyuntura Económica* N° 18 145-165
- Colombia, Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, Departamento Nacional de Planeación – Dirección de Desarrollo Empresarial. Documento CONPES 3484 - Política Nacional para la transformación productiva y la promoción de los micros, pequeñas y medianas empresas: un esfuerzo público-privado. (2007). <http://www.huila.gov.co/documentos/C/CONPES3484de2007.pd> [Recuperado 15 febrero 2016]
- Dinero, (2015). ¿Qué tanto ha aprovechado las Pymes el comercio exterior? Disponible en (<http://www.dinero.com/edicion-impresia/caratula/articulo/que-tanto-han-aprovechado-pymes-comercio-exterior-colombia/213538> [Recuperado 27 febrero 2016].
- Dinero (2016). Pymes contribuyen con más del 80% del empleo en Colombia. Ministerio de Comercio, Industria y Turismo (MinCIT), Registro en la Cámara de Comercio. Disponible en <http://www.dinero.com/edicion-impresia/caratula/articulo/porcentaje-y-contribucion-de-las-pymes-en-colombia/231854> [Recuperado 14 junio 2017]
- De Jaime, J. (2003). **Análisis económico-financiero de las decisiones de gestión empresarial**. Pozuelo de Alarcón Madrid Esic Editorial 344 p.
- De la Hoz, E., Fontalvo, T., y Morelos, J. (2014). Evaluación del comportamiento de los indicadores de productividad y rentabilidad financiera del sector petróleo y gas en Colombia mediante análisis discriminante. *Contaduría y administración*, 59(4),167-191.
- Garay, Urbi. (2007). **Fundamentos de Finanzas**. Con aplicaciones al mercado venezolano. Caracas Venezuela Ediciones IESA.371p.

Giner, Inchausti, B. (1990). "Información contable y toma de decisiones". *Revista Española de financiación y contabilidad*, Vol. XX N°62 27-43.

Gitman, Lawrence., (2006). **Fundamentos de Administración Financiera**. La Habana Editorial México Félix Varela. 468 p.

Gitman, Lawrence., (2007). **Principios de Administración Financiera**. Pearson Educación, México. Décimo primera edición. 688 p.

Gómez Sánchez, Piedad., (2005): "**Fundamentos de Contabilidad y Análisis Financiero**" Disponible en <[http://www.eia.edu.co/sitios/proteccion/index\\_archivos/Estados%20financieros%20Documento%202.ppt#256,1](http://www.eia.edu.co/sitios/proteccion/index_archivos/Estados%20financieros%20Documento%202.ppt#256,1)> [Recuperado 22 Octubre 2016].

Gutiérrez, C., y Abad, J. (2014). "Permitían los estados financieros predecir los resultados de los tests de estrés de la banca española" Una aplicación del modelo logit. *Revista de Contabilidad*. 17(1), 58-70.

Hernández, José Luis (2005). Análisis Financiero. Perú. Disponible en: [www.gestiopolis.com/canales5/fin/anfinancier.htm](http://www.gestiopolis.com/canales5/fin/anfinancier.htm). [Recuperado 07 Septiembre 2016.]

Hernández Sampiere, Roberto; Fernández-Collado, C., & Baptista Lucio, P. (2010) **Metodología de la investigación**. México 5ta Edición, McGraw Hill. 656 p.

Kerlinger y Lee (1979). Metodología. <https://es.scribd.com/doc/57340421/Kerlinger-y-Lee-Metodologia> [Recuperado 07 Septiembre 2016.]

Congreso de la República de Colombia (2000). Ley 590 de 2000. Colombia. Disponible en [http://www.secretariassenado.gov.co/senado/basedoc/ley\\_0590\\_2000.html](http://www.secretariassenado.gov.co/senado/basedoc/ley_0590_2000.html). [Consulta 15 Septiembre 2015]

Little, Jeffrey B. (1992) **¿Cómo entender a Wall Street?** Bogotá: McGraw Hill/Interamericana de Colombia, S. A. Título original en inglés: Understanding Wall Street 246 p.

Little, Jeffrey. (1991) **¿Cómo entender a Wall Street?** Mexico. Editorial McGraw Hill interamericana. 258 p.

Pérez, J., González, K., y Lopera, M. (2013). "Modelos de predicción de la fragilidad empresarial: aplicación al caso colombiano para el año 2011. *Revista Perfil de Coyuntura Económica*, 22, 205-228

Macías P. R. y Santillana G. J.R. (2000). **Análisis de los Estados Financieros**. Mexico, Ediciones Contables, Administrativas Contables, S.A. de C.V. p 256

Marr, B. (2012). **Key Performance Indicators (KPI):** The 75 measures every manager needs to know. FT Publishing Financial Times Prentice Hall 376 p.

Morelos, J., Fontalvo, T., y Vergara, J. (2013b). Incidencia de la certificación ISO 9001 en los indicadores de productividad y utilidad financiera de empresas de la zona industrial de Mamonal en Cartagena. *Estudios Gerenciales*, Vol. 29, N° 126 .99-109.

Prieto, R. A., & Chirinos, D. (2013). Gestión de la banca pública: una alternativa para los sectores de la economía no bancarizados. *CICAG*, 10(2), 44-57.

Prieto, R., Emonet, P., García, J., & González, D. (2015). Cambio organizacional como estrategia de gestión en las empresas mixtas del sector petrolero. *Revista de Ciencias Sociales*, 21(3).386-406

Rappaport, A. (1998). **La Creación de valor para el accionista**. Una guía para inversores y directivos. Bilbao. Ediciones Deusto S.A. 266 p.

Rivera, J., y Padilla, A. (2014). "El sector de medios impresos en Colombia: Lectura de su situación financiera". *Entramado*, Vol. 10 N° Enero-Junio 30-54

Rivera, J., y Ruiz, D. (2011). "Análisis del desempeño financiero de empresas innovadoras del sector alimentos y bebidas en Colombia". *Pensamiento and Gestión*, N° 31, 109-136

Rubio D., Pedro (2007). **Manual de Análisis Financiero**. España: Universidad de Málaga. Edición electrónica. Disponible en: <http://www.eumed.net/libros/2007a/255>. [Consultado 31 julio 2015]

Sagbini, Z. y Bolívar, A. (2007). "Creación de valor de las empresas colombianas durante el periodo 2000-2005". *Pensamiento y Gestión*, N° 22, 28-84

Suárez, A. S. S. (2014). **Decisiones óptimas de inversión y financiación en la empresa**. Ediciones Pirámide

Zevallos, E. (2007). Restricciones del entorno a la competitividad empresarial en América Latina. Costa Rica: Fundes. Serie Vector. Disponible en línea en

<http://www.fundes.org/> [Consultado 12 febrero de 2016].

Ochoa S, Guadalupe y Saldivar Del Angel (2012). **Administración Financiera**. Correlacionadas con las NIF. Colombia 3ra Edición McGraw-Hill Interamericana Editores 465 p.

Organización Internacional Del Trabajo. (2012). El desafío de la Promoción de Empresas Sostenibles en America Latina. Un análisis Regional y Comparativo. Lima, OIT/ACTEMP

Ortiz Anaya, Héctor (2008). **Análisis financiero aplicado y principios de administración financiero**. Colombia. (13 ed.) Edición Universidad externado de Colombia 595 p.

Weston, T. F., (2006). **Fundamentos de Administración Financiera**. La Habana: Editorial Félix Varela, Vol. I. 55 p.

Villegas, E. y Dávalos, J. (2005). "Análisis de razones financieras en la empresa lechera intensiva: Un estudio de caso en el altiplano mexicano". *Veterinaria México*, 36(1), 25 – 40.

Van Horne, James y Wachowicz, John (2010). **Fundamentos de Administración Financiera**. (13 ed.). México: Prentice Hall 746 p.

---

El presente artículo surge como resultado de la investigación intitulada: Desempeño Financiero de la Pequeñas y Medianas Empresas Exportadora de Barranquilla adscrito a la línea de Investigación Pensamiento Contable y Gestión Internacional de la Facultad de Administración y Negocios de la Universidad Simón Bolívar (USB) Barranquilla-Colombia

1. Doctor en Ciencias Económicas. Magister en Catastro y Avalúo Inmobiliario-Mención Gestión Evaluatoria Urbano. Magister en Gerencia de Empresa-Mención Gerencia de Mercadeo. Economista. Docente-Investigador adscrito al Instituto de Investigaciones de la Facultad de Ciencias Económicas y Sociales de la Universidad del Zulia (LUZ- Venezuela). Actualmente Profesor-Investigador de la Facultad de Administración y Negocios. Universidad Simón Bolívar. Barranquilla-Colombia Investigador **adscrito al Grupo de Investigación Pensamiento Contable y Gestión Internacional** Email:[hugo.martinez@unisimonbolivar.edu.co](mailto:hugo.martinez@unisimonbolivar.edu.co) ; ORCID: 0000-0002-3222-1321 [humartinez@gmail.com](mailto:humartinez@gmail.com).

2. Posdoctor en Gerencia de las Organizaciones. Doctor en Ciencias Gerenciales. Magíster en Gerencia Empresarial (URBE, Venezuela). Economista (LUZ, Venezuela). Profesor-Investigador, editor de la Revista Desarrollo Gerencial y Decano de la Facultad de Administración y Negocios de la Universidad Simón Bolívar. Barranquilla-Colombia Investigador adscrito al **Grupo Innovación y Desarrollo Empresarial (GIDE)** Email: [rprieto1@unisimonbolivar.edu.co](mailto:rprieto1@unisimonbolivar.edu.co); [ronaldprieto1@hotmail.com](mailto:ronaldprieto1@hotmail.com) Orcid: 0000-0003-3901-4250

3. Doctora en Ciencias Humanas. Magíster en Gerencia de Empresas – Mención Financiera. Magister en Economía - Mención Macroeconomía y Política Económica. Economista. Docente-Investigadora adscrita al Instituto de Investigaciones de la Facultad de Ciencias Económicas y Sociales de la Universidad del Zulia (LUZ) (Venezuela). Actualmente en estancia de investigación en la Universidad de la Costa (CUC) (Barranquilla, Colombia). E-mail: [lissettehf@yahoo.es](mailto:lissettehf@yahoo.es)

4. Magíster en Gerencia de Empresas-Mención Financiera. Especialista en Planificación. Economista. Docente-Investigador de la Facultad de Ciencias Económicas y Sociales de la Universidad del Zulia (LUZ) (Venezuela) y en la Universidad de la Costa (CUC) (Barranquilla, Colombia). E mail: [rportill3@cuc.edu.co](mailto:rportill3@cuc.edu.co); [rportillomedina@gmail.com](mailto:rportillomedina@gmail.com)

5. Especialista en Gerencia Financiera (en curso). Administrador de Empresas. Universidad de la Costa (CUC) (Barranquilla, Colombia). E-mail: [jlogreir2@cuc.edu.co](mailto:jlogreir2@cuc.edu.co), [jaimelogreira@gmail.com](mailto:jaimelogreira@gmail.com)

---

Revista ESPACIOS. ISSN 0798 1015  
Vol. 38 (Nº 53) Año 2017

[Index]

[En caso de encontrar un error en esta página notificar a [webmaster](#)]

©2017. revistaESPACIOS.com • ®Derechos Reservados